

## 財務会計論への招待

加賀谷 哲之

### 1 3つのコミュニケーション・ツール

新世紀に入って、最初の新学期がスタートした。今春、本学に入学された皆さんはもちろん、それ以外の多くの学生も心機一転、新世紀あるいは新学期にあたって自らの決心やプランを固めていることだろう。こうした皆さんに一つおすすめておきたいことがある。それは、ビジネスの世界で必要となるであろう3つのコミュニケーション・ツールについて、大学時代に学んでおいてもらいたいということである。それは、単に将来役に立つからというだけでいっているわけではない。むしろ重要なのは3つのコミュニケーション・ツールの活用により広がる世界が皆さんの学生生活を充実したものに变える可能性がある点だ。

では、3つのコミュニケーション・ツールとは何か。第1にあげられるのが、英語であり、第2がパソコンである。これらについては説明の必要がないだろう。皆さんの多くはすでにこれまで英語を学び、その重要性を実感しているだろう。特に将来グローバルに活躍したいと考えているヒトはすでに大学4年間のプランのなかに英語の習得を含めているだろうし、そうでなくともほとんどのヒトは卒業までに英語を身につけておきたいと考えているであろう。英語が自らの活躍の場を日本から世界へと伸ばす架け橋となることは多くの人々が知るところだ。

またパソコンについても同様である。すでに皆さんの多くはパソコンを活用しているだろうし、少なくとも3年生や4年生になれば、ゼミでの研究のためにインターネットの世界に踏み込むことになるだろうと推測されるためである。パソコンを通じて、インターネット世界が提供する豊かな情報世界を経験し、これま

では知りえなかった新たな世界を体験したのも少なくないだろう。

第3にあげられるのが、会計<sup>1)</sup>である。会計がコミュニケーション・ツールであるということに疑問を抱くものもあるだろう。それはある意味で当然である。上述した英語やパソコンと比較すると、これまで会計に触れる機会が少なかっただろうためである。また会計について触れたことがあるヒトでも、その多くは機械的な計算・暗記が中心であったものと想像される。しかし会計はビジネスの世界で活用される言語であり、それへの造詣なくして企業の経営活動を深く理解することが困難である。その意味で皆さんとビジネスの世界をつなぐ架け橋となる。

ここで注意しなければならないのは、これら3つのコミュニケーション・ツールを学習する場合、その言語のルール（文法）を知るだけでは十分でないという点である。むしろ重要なのは、そのコミュニケーション・ツールの活用を通じて広がる豊かな世界を実感・認知し、さらにそこでの体験を自らの知識へと転換・昇華させていくことである。たとえば、英語を学ぶのにその文法を知ることが目的とするケースはそれほど多くない。むしろ英語を通じて世界の人々とコミュニケーションをとる、あるいはその世界の人々の背後にある世界（たとえば文化や社会など）を理解することをねらいとすることがはるかに多いだろう。会計という言語も同様である。会計を通じてビジネスの世界の実態を知ること、あるいはその背後にある経営行動の論理を知ることがねらいとするほうがはるかに得るものが多い。

さらに関心のあるものは、会計という言語の背後に見えるそうした経営事象や行動に焦点をあて、そこに働く原理・原則を見抜くことを意識してほしい。そうした原理・原則から「事業の言語」たる会計のあるべき姿を探索してほしい。コミュニケーション・ツールとして会計を利用するときとは異なる、新たな知的世界を体験できることは間違いない。以下では、そうした知的体験のほんの一側面を共有してもらうことにしよう。

## 2 会計学の視点

まず会計について定義しておこう。会計とは、ある経済主体（会社あるいは企

業グループなど)の経営活動・事象を主として貨幣額によって測定・伝達する一連の手続きをさす。あるいはそうした測定・伝達手続きを通じて、経済主体の経営成績および財政状態を明らかにすることを意味する。つまり会計は一定の(測定・認識)関数をベースに複雑かつ大量な経営事象を一定の数値に折りたたみ、それを財務報告などにより企業のさまざまなステークホルダーへと伝達する役割を果たす。この会計の定義を前提とすると、会計学は複雑かつ多様な経営活動・事象を一定の数値に折りたたむ関数のあるべき「かたち」を探求する学問ということが出来る。ただその「かたち」を明らかにすることは容易ではない。それを検討する際に、しばしば以下のような問題を解決する必要があるためである。

(1) 会計学は経営情報の集約のあり方を探求する

1つは、複雑かつ多様な経営活動をどれほど簡素化・単純化するかという問題である。会計には経営活動・事象に伴う複雑・多種多様・大量のデータを意味のある少数の情報へと集約する機能がある。しかし情報の集約には、しばしば情報のロスが伴う。すなわち集約した情報だけでは表現しきれない情報の漏れが生じるというのである。それは、複雑かつ多様な経営活動・事象を少数の情報として表現する以上、やむを得ないことである。しかしあまりにロスが大きいと、結果的に集約された情報から経済主体の経営成績や財政状態を読みとることが難しくなり、当初企図した目的の達成が困難になるかもしれない。逆にあまりに集約度が低くなると、たとえさまざまな情報が開示されたとしてもその情報から必要な知識を抽出するのに大きなコスト(時間や労力)が必要となる。いかにロスを抑えて、効果的に情報を集約していくか。会計学は、規範的あるいは実証的なアプローチで、そうした集約のあり方を探求する学問であるということが出来る。

事業のグローバル化・多角化が進み、企業が抱えるリスクが増大する中で、かつての財務諸表(損益計算書・貸借対照表)で企業の経営実態を把握するのが困難になりつつある。日本で90年代半ばより急速に進展した一連の会計制度の改革(後述)は、かつてと同じ情報の集約レベルや集約のやり方ではもはや企業の経営活動を浮かび上がらせることが困難になったという事情もあることに注意され

たい。

こうした情報の集約という側面から会計学上でしばしば論じられるのが、会計数値の「合算」(Aggregation) 問題である。かつては企業の名前を聞けば、その企業が手がける事業・業種や国籍を特定することができた。そうした業種や国籍の特定化により、企業同士を比較し、その競争力を比較検討することも可能であった。たとえば企業の経営成果指標としてしばしば利用される当期純利益(損益計算書のボトムにあるため、ボトムラインと呼ばれることもある)から企業の競争力を推測することもそれほど困難ではなかった。しかし、経営活動の多角化やグローバル化の進展に伴い、当期純利益など1つの数値から企業の経営実態を見積もることはもはや困難になりつつある。企業が抱える事業部が多岐にわたり、たとえ当期純利益が前年度比で増大していたとしても、それだけでは企業全体が好調なのか、その将来性はどうかクリアにならないためである。そこで損益計算書に基づく数値に加えて、情報の集約レベルが低いセグメント情報(事業部ごと、国籍ごとの情報)の開示が求められるようになってきているのである。こうした情報の集約度も含めた、さまざまな情報の集約の「かたち」を会計学は探求しているのである。

## (2) 会計学は、契約の束としての企業の経営実態を浮かび上がらせる

いま1つは、企業に関わるステークホルダーのどの立場を重視するか、あるいはステークホルダー間のコストとベネフィットをどのようにバランスさせるかという問題である。会計は無機質な技術的行為ではなく、企業の経営活動や各ステークホルダーの行動にも影響を与える、きわめて動的で実践的な行為である。そのため、会計の「かたち」の違いは、しばしばステークホルダーの行動にも影響を与える。

企業はしばしば会計情報をベースに企業のステークホルダーと契約を結ぶ。たとえば、経営者・従業員報酬制度、財務制限条項などがその代表例である。経営者・従業員報酬制度の多くは、会計情報をベースに経営・行動目標を設定し、その達成度に応じて報酬を決定するという取り決めになっている。また財務制限条

項とは、企業が社債券などを発行する際に、社債券購入者との間で結ぶ契約である。財務状態を悪化させるような企業行動を未然に防ぎ、社債券の償還が確実に行われることを目的として結ばれる。その際、財務状態が悪化しているかどうかを判別する際にしばしば会計情報が利用される。経営者や従業員、社債券者ばかりではない。多くのステークホルダーは明示的あるいは暗黙履に企業と「契約」関係にある。そして多くの場合、会計情報はそうした「契約」の基盤となっている。このため各ステークホルダーの会計情報に対する関心は大きくなる。会計情報の違いに応じて、各ステークホルダーへのコスト・ベネフィットが大きく変化する。その結果、各ステークホルダーの意志決定や行動にも影響を与えることになるだろう。

また会計情報はその受け手である企業のステークホルダーに影響を与えるばかりではない。他方で、情報の作成者(情報の送り手)である企業の行動にも大きな影響を与える。情報の受け手であるステークホルダーは会計情報に関心をよせ、それをベースに意志決定を行う。そうした関心や意志決定はしばしば企業の利益に影響を与える。このため、情報の送り手である企業は、発信する会計情報の潜在的な影響を予測し、それに基づき自らの行動ベクトルを制御することが予想されるのである。たとえば、投資家が会計情報をベースに企業を評価しているとすれば、会計情報は株式価値や資本コストに影響を与える。このため、企業は株式価値を最大化し、資本コストを最小化するべく、発信する情報を制御する可能性がある。株主ばかりではない。多くのステークホルダーは、広い意味で企業と「契約」関係にあり、企業はそうした「契約」が自らに有利に働くよう会計数値を制御するインセンティブを持つ。このように会計情報は一方向ばかりでなく、それとは逆の企業にも影響を与えるフィードバック効果を持ち、それゆえに企業の会計数値制御行動を誘発することになるのである。

会計学は、こうした企業をとりまくステークホルダーの関係を規範的あるいは実証的に解きほぐし、それを基に会計のあるべき「かたち」を考える学問であるということもできる。ただそれは容易ではない。それは企業と各ステークホルダーの関係が複雑かつ多様に絡み合っており、その解明が困難なためだ。しかし

ながら、すでにそうしたステークホルダーと企業との関係を規範的・実証的に解明する研究への取り組みが始まっている。こうした中でも特に脚光を浴びているのは、契約理論に基づくエージェンシーコスト・アプローチである。企業を契約の束とみて企業のメカニズムを解明する契約理論はすでに経済学の世界では関心を集めていたが、会計の世界では必ずしもそうではなかった。しかし Watts & Zimmerman (1986) がそれを会計の世界に導入して以降、会計の「かたち」を考える上での一つの視点として同アプローチに多くの研究者が注目している<sup>2)</sup>。

### (3) 会計学は会計の果たすべき機能に照らして情報の集約のやり方が妥当か検討する

最後にあげられるのが、会計が果たすべき機能は何か、さらにそうした機能を果たすことができているかという問題である。会計の歴史を遡ると、記録に残っているものとしては1494年に出版されたルカ・パチオリの『ズンマ』が有名である。これは、会計のベースとなる複式簿記について書かれたものである。よって少なく見積もっても会計の歴史は500年以上続いているものと考えられる。そうした長い歴史のなかで、会計はどのような役割を果たすと期待されてきたのか、会計が果たすべき機能は何か、またそうした機能を現状の会計の「かたち」で達成できているかという点は絶えず議論されてきた。典型的には、以下の2つの機能が関心を集めてきた。

一つは、利害調整機能である。企業は資金提供者から財産を預かり、その運用を任された受託者である。よって資金提供者に対して、企業が細心の注意をもって財産を効率的に運用し、その義務を遂行したことを証明する必要があった。それを行わなければ、企業に資金を拠出するものはなくなるためである。会計は、そうした受託責任を表示し、さらに委託された財産の正味増加(利益)を計算する機能を果たす。ここで注意しなければならないのは、会計を通じて算出された利益をめぐる、しばしば企業のステークホルダーの間で利害の衝突が生じる可能性がある点である。たとえば、企業の当期の成果である利益から経営者に多額のボーナスを支払うことを株主は快く思わないだろう。なぜなら、それは株主への

配当原資が減少することを意味するからだ。あるいは経営者や株主への利益の配分が増えることを債権者は快く思わないだろう。利益配分の増額は現金流出額の増加を伴い、結果として債権の担保となる財産が減少してしまうことを意味するためである。このように経営者あるいは株主への成果配分の源泉となる利益をめぐり、経営者・株主・債権者は対立関係にあるケースも少なくない。会計はこうした各ステークホルダーが納得する利益を算出する役割を果たす。会計学は伝統的に、この「利害調整機能」に注目し、そこから会計の「かたち」を探求してきたといえるだろう。

いま一つは、情報提供機能である。前者の「利害調整機能」を軸に会計のあり方を考えるのが伝統的なアプローチであるとするならば、会計の「情報提供機能」に注目した研究は1960年代から急速に広まったといえる。特にアメリカ会計学会の基礎的会計理論委員会(ASOBAT)が会計を「情報の利用者が事情に精通して判断や意志決定をすることが可能なように経済的情報を識別し、測定し、伝達するプロセスである」と定義して以来、急速に情報利用者の意志決定有用性の観点から会計の「かたち」を探求する研究が増加した。そうした会計研究の嚆矢となったのは、Ball & Brown (1968)によるイベント・スタディーである。イベント・スタディーは、利益公表や株式分割、株式配当、現金配当、利益予測<sup>3)</sup>、会計処理方法の変更などを識別可能なイベントとみた上で、当該イベントをはさんだ一定期間にサンプル企業の株価がどのように動くかを分析し、情報利用者が実際に当該情報を利用しているかどうかを検証する研究スタイルである。Ball & Brownは利益公表日をはさんで株価がどのように動くかを分析し、利益情報の有用性を浮かび上がらせた。それ以降、多くの研究者が、株価の動きを通じて会計情報の「情報内容」を検証する実証研究を行い、膨大な研究蓄積を残している。その後、利益など会計数値の変動額で株価変動あるいは株式リターン変動をいかに説明しうるかを検証する第一階差研究(first difference study)、1株当たりの純資産や利益から株価の水準をどれほど説明できるかを検証するレベル研究(level study)が行われるようになっていく。これらの根底には、現状の会計基準をベースに導き出された会計情報が、投資家という情報利用者の意志決定

に有用であるかを検証しようという意識がある。

#### (4) 会計基準設定プロセスと会計学

上記の(1)～(3)の問題の解明が特に重要となるのは、会計基準設定プロセスにおいてである。会計基準の設定にあたっては、各ステークホルダーへの経済的影響を考慮に入れながら ((2)の視点)、複雑で多様な経営活動・事象を一定の数値にどのように簡素化・単純化して織り込むか ((1)の視点) を決定する必要がある。さらに当初企図した目的を当該会計基準でどれほど達成できているか、会計が果たすべき機能を十分に担うことができているか ((3)の視点) を検証する必要がある。会計基準の設定プロセスにあたっては、こうした3つの視点を考慮に入れて、いかにコスト効率的な会計基準を設定し、各ステークホルダーの満足度を高めるかが重要となるためである。興味深いことに、これら3つの要素は会計学がこれまで探求し続けてきたテーマでもある。

ただ残念ながら、会計学は現在のところ上記の3要素に対して十分な答えを準備することができていないとはいえない。それは、特に(2)の視点あるいは(3)の視点を解明するには、非常に膨大な実証研究の蓄積が必要となるが、それに足るだけの十分な研究蓄積が現在のところ準備されていないためである。しかしアメリカでは2000年に入って、過去の実証研究の蓄積を整理し、それが会計基準の設定プロセスにどれほど有効なのか検討する研究が行われ始めている (たとえば、Barth, Beaver & Landsman (2000) など)<sup>4)</sup>。

### 3 会計制度の改革とその影響

一方の日本では、いまだそのような動きは起きていない。そのもっとも大きな理由は、日本では(2)の視点あるいは(3)の視点から行われた実証研究の蓄積がアメリカと比較するとはるかに少ない状況にあるためである。しかしながら、それを看過できない事態となりつつある。グローバル資本主義を背景とした会計基準の世界標準化の流れのなかで、日本でも90年代半ばより相次ぎ会計基準の改革が実施されているのである。こうした一連の会計基準の改革に伴い、会計基準の設定

が各ステークホルダーに与える影響(2)の視点)や会計が果たしてきたさまざまな機能(典型的には、利害調整機能と情報提供機能)に対する影響(3)の視点)について検討することが必要となる。また好ましからざる影響がでている場合には、そうした基準の問題点を探り、それを解消する必要がある。事前にさまざまな経済的影響をある程度予測できるとはいえ、そうした予測は不確実で不完全であることが多い。このため基準の経済的な影響を実証的に検証し、それを次の会計基準改革に反映させていくことが必要不可欠となるのだ。

とはいえ、本稿でそうした経済的影響を実証的に検証するつもりはない。検証にあたって必要となるデータが現在のところ完全に入手できないためである。よって本稿では企業あるいはその利害関係者に大きなそしてさまざまな衝撃を与えると考えられる連結決算中心主義、金融商品の時価評価、年金債務のオンパランス化に焦点をあて、それらがどのような経済的影響を及ぼすかについて検討する<sup>5)</sup>。

#### (1) 連結決算中心主義

2000年3月期決算より、従来の個別決算あるいは親会社決算中心主義より連結決算中心主義へと移行する。個別決算では、1つの法人格すなわち一会社を会計単位(エンティティ)として、企業の経営成績や財政状態を表示する。それに対して連結会計では、会計単位が一会社から企業グループに拡張される。つまり連結会計とは、企業グループの経営成績や財政状態を表示する会計プロセスである。一会社をベースにした個別決算では、法人格を超えた企業の経営活動を明らかにすることができない。たとえば、A社が会社内の事業部門で新規ビジネスを展開し、一方B社は100%出資の子会社を通じて同じビジネスを展開するとしよう。この場合、個別決算ではA社とB社の経営成果を単純に比較することはできない。B社の新規ビジネスは法人格を超えた展開であるためである。企業の組織選択(会社内か、グループ展開か)に応じて、決算数値が全く異なるものとなってしまう。特に経営活動のグローバル化や多角化の進展により、法人格を超えた事業展開が増加している昨今、個別決算ではもはや企業の経営活動をとらえることは

困難である。このため、2000年3月期決算より連結決算をディスクロージャーの中心に位置づける制度改革が行われたのである。

では連結決算中心主義への移行に伴い、具体的には何がどのように変化したのか。そもそもこれまで日本で連結決算が開示されてこなかったわけではない。1978年3月期決算以降、連結財務諸表は開示されている。しかし従来の連結決算の位置づけは、あくまで個別決算に対して補完的な情報を提供するというものに過ぎなかった。これが連結決算中心主義への移行を契機に、以下の3点で進展を見せた。

第1は連結ディスクロージャーの拡充である。これまでは個別ベースでしか入手することができなかったオフバランス情報やリスク情報、キャッシュ・フロー情報などが2000年3月期決算以降は、連結ベースで入手できるようになった。またそうした定量的な情報ばかりでなく、営業や設備の概況などに関する説明も個別ベースではなく、連結ベースで行われるようになっていく。この結果、連結ベースでの企業評価が進展することは間違いないだろう。これまでさまざまな調査研究で投資家が連結情報をベースにした企業評価を行っていることが明らかにされているが、その一方できめ細かな情報が入手可能な個別ベースの企業評価に依存しているという投資家も少なくなかった。しかし連結ディスクロージャーの拡充に伴い、これらの投資家は連結ベースでの評価へと移行することになる。

第2にあげられるのが、「グループ境界線」(連結範囲・持分法適用範囲)の決定基準の変更である。従来、日本では持株基準をベースに連結範囲、持分法適用範囲を決定していた。具体的には親会社の持株比率が50%超の会社を子会社と呼び、連結範囲に含めていた。一方出資比率が20%以上50%以下の会社を関連会社と呼び、持分法の適用範囲に含めていた。連結範囲に含まれる子会社の資産、負債などは連結貸借対照表に、収益、費用などは連結損益計算書に計上される。また持分法適用範囲に含まれる関連会社は、その当期純損益のうち親会社の出資比率分だけが親会社の連結損益計算書に計上される。新基準の公表に伴い、この持株基準は支配力基準(影響力基準)へと置き換わった。従来の持株基準をベースにした場合、子会社や関連会社の持株比率を引き下げることにより、都合の悪い

子会社・関連会社を連結・持分法範囲から外すことが可能であった。支配力基準(影響力基準)の移行に伴い、たとえ持株比率では子会社・関連会社に該当しなくとも、社長や取締役が親会社から派遣されている場合などは連結範囲あるいは持分法適用範囲に含められる可能性がある。これに伴い、持株比率の増減による連結業績のコントロールを行うことが困難になっている。

「グループ境界線」の決定基準の変更は、すでに多くの企業に影響を及ぼしつつある。たとえば日産自動車は含み損を抱えている日産ディーゼル工業を連結範囲から外すべく、98年に日産ディーゼルへの社長派遣を取りやめた。それ以外にも従来からの系列関係を徹底して見直し、自らのグループの境界線を見直している。結果として99年3月期決算の子会社569社、関連会社141社から2000年3月期決算の子会社370社、関連会社45社へとその子会社・関連会社の数が大きく減少している。

最後に子会社の資本連結の変更である。連結貸借対照表は、親会社貸借対照表と子会社貸借対照表を連結することにより作成されるが、これまでは子会社貸借対照表を帳簿価額のまま連結することが認められていた。しかし、連結決算中心主義への移行に伴い、子会社の貸借対照表を時価評価した上で、親会社の貸借対照表と連結することが必須となった。これに伴い、含み損を抱えた子会社を放置しておけば、連結貸借対照表の財政状態は大幅に悪化する可能性がある。

これらの3点に象徴される連結決算中心主義への移行は、連結ベースでの企業評価を後押しし、それを背景としてこれまでその重要性が認識されつつも多くの企業では実践されてこなかったグループ経営を必然とさせる。それは、同時に日本企業がその慣行の弊害に気づきつつも、なかなか取りやめることができなかつた親会社中心のグループ運営の問題点を直視させることとなるだろう。ただ実際に連結決算中心主義が投資家や債権者、経営者の行動にどのような影響を与えているかの判断については、今後の実証研究の結果を待った方がよいだろう。

## (2) 時価主義会計の潮流

また2001年3月期決算より金融商品の時価評価が実施される。なかでも企業お

よびそのステークホルダーへの影響が大きいと推測されるのが有価証券の時価評価である。新基準により企業は、有価証券を売買目的有価証券、子会社・関連会社株式、満期保有目的債券とそのほかの有価証券に4区分した上で、売買目的有価証券とその他の有価証券を時価評価しなければならなくなった（※その他の有価証券の時価評価を貸借対照表に反映させるのは2002年3月期決算以降）。

ここで注意しなければならないのは時価評価が適用されるといっても、売買目的有価証券とその他の有価証券では、その処理方法が大きく異なる点である。売買目的有価証券とは時価の変動により利益を得ることを目的に保有する有価証券であり、決算期末ごとに投資有価証券の運用成果をはかることが必要となることから、毎期時価評価し、評価益を損益計算書上に計上する。一方その他の有価証券は、売買目的・満期保有目的証券、子会社・関連会社株式に該当しない有価証券を指す。その有価証券については時価の変動により利益を獲得することを目的としているとは限らず、その保有目的を一義的に決めることは困難である。このため、時価評価を求めるものの、その評価益は損益計算書に計上するのではなく、貸借対照表の株主資本項目の増減として計上することを求めているのである。

これまで有価証券は取得原価で評価されていた。そのため、企業は含み益のある資産を活用した経営を行うことが可能であった。そうした含み益経営は企業の財務基盤を強固にする反面、株主や債権者から受託した財産を着実に運用し、増やすという経営の基本を忘れさせる側面も併せ持っていた。しかし時価評価により、含み益に依存した甘えの経営はもはや許されなくなる。

とりわけ持ち合い株式の時価評価が企業経営に与える影響は大きい。持ち合い株式は、日本企業がかねてより銀行や生保、取引先などとの関係維持や安定株主工作の一環として保有していた株式であり、上述した4区分ではその有価証券に含まれる。つまり時価評価が求められ、かつ含み益を株主資本の部に独立項目として計上しなければならない。利益額が一定であるとするとき価評価により株主資本の部が増加するため、取得原価の場合と比較してROE（株主資本利益率）は大きく下落することになる。結果として多くの企業は持ち合い株式を売却するという行動にでる可能性がある。実際に持ち合い株式を時価評価した場合の

ROE に対する影響は想像以上に大きい。たとえば、古河電気工業は2000年9月中間期決算に持ち合い株式の時価評価し、その含み益を株主資本の部に計上しているが、株主資本の部全体に占める含み益(評価差額)の割合は76.5%にも及ぶ。持ち合い株式の時価評価に伴い、同社のROEは大きく減少した(経常利益ベースで20.914%(2000年3月期)→3.573%(2000年9月期)、純利益ベースで82.001%→28.021%)<sup>6)</sup>。

古河電気工業はなぜその他有価証券の時価評価を前倒しで実施したのか。前述したようにその他有価証券の時価評価適用は2002年3月期決算以降に強制適用となる。あえてROEの水準を引き下げてまでなぜその他有価証券の時価評価適用を行う必要があったのか。この問いに対する明確な解答を筆者は持っていない。しかしあえていえば、企業価値向上を経営目標の1つに掲げる古河電気工業が、株主価値の向上に積極的である自らの姿勢を株主に対してアピールする意図があったのではないか。取得原価をベースにした評価を続けつつ、有価証券の売却を続ければ同社はROEを押し下げることもしなかったかもしれない。しかしそれはその他有価証券という巨額の含み資産の資本効率について同社の経営者が意識していないというメッセージを株式市場に投げかけることにもなる。逆にその他有価証券を含めて資本効率の向上を目指すのであれば、時価評価の導入は必須となる。折しも同社は2000年11月、「企業価値向上を目指して」と題する決算発表資料の中で時価評価導入に伴う影響を記述している。つまり同社はその他有価証券を含めた資本効率の向上を通じて、企業価値の向上を目指すメッセージを株式市場に発信しているのだ。

興味深いのは、上場企業1,306社の3分の2がその他有価証券の時価評価を実践している点である。その背景には、資本効率あるいは企業価値に対する経営者の意識が深く関わっているように推測される。実際に多くの企業がグローバル資本主義下での競争激化のなか、資本効率の向上ひいては企業価値の向上に本腰を入れ始めている。しかし、そうした仮説が支持されるかどうかの判断は、今後の実証研究にゆだねられるべきであろう。

### (3) 年金債務のオンバランス化

さらに2001年3月期決算からは年金債務のオンバランス化が実施される。現行の会計制度では年金債務のオンバランス化されておらず、また一連の退職給付（たとえば退職一時金や年金ごと、あるいは拠出、非拠出ごとなど）で一貫した会計処理が行われてこなかった。1998年6月に公表された新基準では、以下の3点で共通した会計処理を一連の退職給付に対して適用する。

1つは、これまでのように基金への拠出額を母体企業の費用とする（現金主義）のではなく、従業員の労働への対価として年金費用を計上する（発生主義）こと、いま1つは現時点から退職給付見込時点までの給与を合理的に見込んだ上で、それをベースに当期までに発生した退職給付見込額（※企業の立場からすれば予測給付債務（PBO）となる）を、将来従業員に支払うべき債務とすること、最後にそうした債務の対価となる年金資産を期末時価評価で算出することである。ちなみにPBOから年金資産（時価）を差し引いたものがオンバランス化される退職給付債務、すなわち年金債務となる（正確には、当該金額から未認識過去勤務債務・未認識数理計算上差異・未認識移行時差異を控除した金額）。一般に退職給付債務の積み立て不足とは、新会計基準導入時に計上される退職給付債務を指すことが多い。

新基準により多くの企業は年金債務のオンバランス化を余儀なくされる。たとえば、ある調査機関によれば、主要上場企業230社の退職給付債務の積み立て不足は9兆7,800億円であるという。こうした年金債務のオンバランス化により、資本市場からの企業に対する評価はより厳しいものになることは間違いない。またこうした資本市場からの評価を予測して、基準適用前に退職給付債務の積み立て不足を解消する企業も後を絶たない。たとえば、トヨタ自動車は退職給付債務の積み立て不足3,733億円のうち、2,650億円を保有株式の拠出により解消している。この保有株式の大半は持ち合い株式であるといわれている。つまり持ち合い株式を年金基金に拠出することにより、自らの資本効率の向上と年金債務の積み立て不足解消を狙っているのだ。トヨタ自動車ばかりではない。別の調査機関によれば、退職給付債務の積み立て不足を解消するのに保有株式を拠出する企業が

上場企業の1割にのぼるといふ。一方、持ち合い株式などを持たず、財務的な余裕のない企業は積み立て不足をオンバランス化した上で、それを一定期間(新基準によれば移行時債務で最大15年)にわたって償却している。このように企業はその財務基盤や経営事情に応じて、異なる会計処理を選択する可能性がある。これは情報技術の活用格差を指す「デジタル・デバイド」ならぬ「アカウンティング・デバイド」を広げる可能性がある。つまり新会計基準の導入に伴い、それに耐えうる体力を持つ企業と持たない企業との間での業績格差が広がる現象を生じさせる可能性がある。それがまた資本市場による企業評価に反映される。こうした退職給付債務をめぐる会計処理と企業評価の関係については、すでにいくつかの先行研究が実施されているものの、さらに踏み込んだ分析が必要となることは間違いない。これについては今後の実証研究に委ねることにしよう<sup>7)</sup>。

#### 4 財務報告のレリバンス・ロスト

日本では連結決算中心主義、金融商品の時価評価、年金債務のオンバランス化に代表される一連の会計基準の改革が実施され、従来と比べて有用性の高い情報が提供されるものと期待されている。日本ではもちろん世界的にもこれほど短期間で重要性の高い、さまざまな基準が公表されたケースはまれであり、その意味でその経済的影響を解明しておくことはきわめて重要である。

ただそれと同時に意識しておくべきは、上述した会計基準の多くをすでに実践している欧米諸国で何が起きているかという点である。とりわけ他国に先駆けてさまざまな新しい基準を導入しているアメリカで起きていることについては知っておいた方がよい。それは「すでに起こった未来」としてそれほど遠くない将来、日本でも重要な問題となる可能性があるためだ。

では現在、アメリカの会計界で何が起きているのか。特に注意すべきは、「財務報告のレリバンス・ロスト」が深刻な問題となっているということだ。つまり財務報告がビジネス環境の変化にキャッチアップできておらず、情報利用者にとってのレリバンス(目的適合性)を失っているという問題が注目を集めつつあるのである。かつて管理会計の世界でJohnson & Kaplan(1987)により提唱

されたものと似た問題意識が少し遅れて財務会計の世界でも提起されるようになったのだ<sup>8)</sup>。たとえば、SECのコミッショナーである Wallman は、「財務報告は急速に有用性を失いつつあり、危機的状態にあることは明らかである」と指摘する。ビジネス環境の急速な変化により、もはや従来の財務報告では「アンチーク」に近いと批判しているのである<sup>9)</sup>。

そうした問題提起の嚆矢となったのは、1991年に公表された AIMR (全米投資管理調査協会) による報告書と1994年に公表された AICPA 特別委員会による報告書である<sup>10)</sup>。とりわけ後者の報告書はジェンキンス・リポートと呼ばれ、さまざまな人々の関心を集めた。同リポートは、財務報告環境での顧客にあたる情報利用者の満足度を徹底的に高めるリポーティング・モデルを提唱している。このため、報告書では従来利用されてきた財務報告 (Financial Reporting) という言葉ではなく、事業報告 (Business Reporting) という言葉を利用している。

ではジェンキンス・リポートはどのような点で従来の報告モデルと異なるのか。大きく3つの点で違いがある。第一にあげられるのが、将来情報あるいは予測情報 (forward-looking information) の開示を提唱していること、第二に内部管理目的のための情報を外部報告に利用することを提唱していること、最後にあげられるのが非財務情報 (non-financial information) の開示を提唱していることである。

このように会計実務では新たな報告モデルの提唱を通じて、現状の財務報告の有用性低下問題に警笛を鳴らしていたが、一方で会計学界は実証研究を通じて、同様の警鐘を鳴らしていた。たとえば、Lev & Zarowin (2000) は基本財務諸表から獲得される1株当たり純資産、純利益、営業活動からのキャッシュ・フローなどをベースに検証を行い、その株価説明力や株式リターン説明力が時の経過とともに低下していることを明らかにしている。同様の検証結果は、Brown et al. (1999) などでも示されている<sup>11)</sup>。

こうした会計実務あるいは学界での警笛は、やがて会計界に2つの大きな潮流を生み出した。一つは「企業評価モデル間競争」の動きであり、いま一つは無形資産の価値測定の動きである。前者については説明するまでもないだろう。1990

年代より会計実務・学界双方で会計情報をベースにしたさまざまな企業評価モデル(たとえば、フリーキャッシュ・フローモデルやEVAモデル、オールソン・モデルなど)が提唱され、どのモデルの株価説明力が高いかについては議論されるようになってきている。ただ現在のところ、どの企業評価モデルが優位にあるかについては、未決着の課題となっている<sup>12)</sup>。

特に注目したいのは、後者の無形資産の価値測定の動きである<sup>13)</sup>。これは、現状の貸借対照表では開示されない無形資産(Intangible Assets)の企業価値に占めるウェイトが増大していることが「財務報告のレリバンス・ロスト」の根底にある問題とする考え方である。この考え方に従えば、無形資産の価値測定・評価、ひいてはそのオンバランス化が財務報告の有用性を向上させるということになる。ただ無形資産の価値測定には大きな困難を伴う。それは、無形資産の多くが企業にとって制御困難で、それへの投資が将来便益を生み出す可能性を正確に見積もることが難しく、かつ市場性がないためである。

企業評価モデル、無形資産の価値測定の問題は20世紀の終わりからアメリカやイギリス、北欧で注目されるようになり、その動きは全世界に広がろうとしている。しかしこれらの問題はともに20世紀には解決できなかったが、非常に重要な会計学の課題といえる。新世紀に向けて会計学に課された課題は、これらの問題を克服し、新たな情報の集約の「かたち」について明らかにすることといえよう。

- 1) 「会計」といってもいろいろなタイプの分類が考え得るが、外部報告を目的とした財務会計と内部管理を目的とした管理会計の2つに分類するのが一般的である。本稿で「会計」という場合はほとんど財務会計をさすが、少なからず管理会計にもあてはまることには注意されたい。
- 2) R.L.Watts and J.L.Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Inc., 1986 (須田一幸『実証理論としての会計学』白桃書房, 1991年)。
- 3) R.J.Ball and P.Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research* 6, Autumn 1968.
- 4) M.E.Barth, W.H.Beaver, and W.R.Landsman, *The Relevance of the Value Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View*, Work-

ing Paper, Stanford University, November 2000.

- 5) 会計基準の改革については、伊藤邦雄「会計制度の変革と影響」『証券アナリストジャーナル』2000年1月。
- 6) 古河電気工業のROEが高いのは、同社が2000年9月中間期に多くの有価証券を売却したことが原因である。同社は中間期決算で実に1,981億円もの有価証券および投資有価証券を売却している。この売却益は同社の税引前純利益（1,822億円）を上回る水準である（ちなみに前年同期の税引前純利益は178億円）。
- 7) 日本での検証としては、中野誠「企業価値評価と年金ファクター」『企業会計』1998年5月。
- 8) H.T.Johnson and R.S.Kaplan, *Relevance Lost: The Rise and Fall of Management Accounting*, Harvard Business School Press, 1988.
- 9) S.M.H Wallman, "The Future of Accounting and Financial Reporting Part II: The Colorized Approach," *Accounting Horizons*, June 1996.
- 10) AIMR, *Financial Reporting in the 1990's and Beyond*, AIMR, 1993., AICPA Special Committee on Financial Reporting, *Improving Business Reporting—A Customer Focus; Meeting the Information Needs of Investors and Creditors*, AICPA, 1994.
- 11) Lev,B. and P.Zarowin, "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them," Working Papers New York University, February 1999., S. Brown, K.Lo and T.Lys, "Use of R<sup>2</sup> in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over the Last Four Decades," Working Paper, Northwestern University, November 1998.
- 12) これらについて詳しくは伊藤邦雄「連結情報と企業評価」『企業会計』, 1999年11月, 加賀谷哲之「キャッシュ・フロー計算書と企業評価」一橋大学大学院商学研究科博士課程論文, 2000年。
- 13) 伊藤邦雄「無形資産会計の現状と展望」『企業会計』, 2001年1月。

(一橋大学大学院商学研究科専任講師)